

PARA TEORİSİNDEKİ NÖTRALİTE PROBLEMİ

İbrahim KANYILMAZ*

Para teorisi "iktisadi sistem içindeki para miktarının tesirini inceleyen teorilerin tamamı" olarak tarif edilmektedir¹. Şüphesiz, bu tarif içinde para teorisini yakından ilgilendiren birçok görüş ayrılıkları yatmaktadır.

Bu görüş ayrılıklarının ilkinin, "klâsik bölünme" (dichotomie réel-monétaire), diğer bir ifade ile ekonomiyi reel ve nakdi sektör olarak birbirinden bağımsız şekilde inceleme teşkil etmektedir. Ekonominin birbirinden bağımsız şekilde iki sektöre ayrılarak incelenmesi, paranın ekonominin reel unsurları üzerinde hiçbir tesir yaratmadığını ifade eden görüşün sonucudur. Bu "nötr para teorisi" dir.

Bu görüş karşısında ekonominin kesin şekilde iki sektör altında incelenmesinin faydasızlığını ve paranın ekonominin reel unsurları üzerinde tesir yaratacağını, paranın —bazı faraziyelerin gerçekleşmesi halinde, çok özel bir hal dışında— nötr olamayacağını ifade eden bir teori yer almaktadır: Bu "nötr olmayan para teorisi" nden başka birşey değildir.

Para teorisini yakından ilgilendiren başlangıcı "Currency - School" ve "Banking-School" arasındaki farklılığa kadar vardırılan, esasta aynı, fakat şekilde biraz farklı günümüze kadar gelen ikinci bir görüş ayrılığı da mevcuttur. Bu görüş ayrılığının temelini yine paranın ekonomi üzerine yaptığı tesirdeki anlayış teşkil etmektedir. Fakat bu görüş ayrılığı bu defa paranın spesifik tesiri üzerine kurulmuştur. "Ortodoks" görüş taraftarları ekonomiyi tesir eden unsur olarak sadece para üzerinde durmuşlardır. Modern görüş taraftarları, diğer bir ifade ile "Raecliffe Raporu" ve taraftarları para kadar paraya çok yakın olan diğer mali aktiflerin (likiditeler) de ekonomide aktif rol oynadığı görüşünü müdafaa etmektedirler. Bu farklı görüşlerin arkasındaki perde aralanacak olursa problemin kaynağını para kavramları arasındaki rekabetin ve paraya atfedilen farklılığın teşkil ettiği görülecektir.

H.G. Johnson tarafından çizilen çerçeve içinde para teorilerini iki ana grupta toplamak mümkündür.

Birinci gruptaki teoriler, Fisher'in mübadele denklemi, Cambridge mübadele denklemi, Keynes'in likidite tercihi teorisi ve Chicago Ekolu'nün talep fonksiyonu gibi paranın değerini izah eden muhtelif para talebi teorileridir. Para talebi teorileri paranın ekonomi ile ilgili teorik cephesini teşkil etmektedir.

* Doç. Dr., Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

1 H.G. Johnson, "Monetary Theory and Policy" American Economic Review, June 1962, s. 335 ve Essays in Monetary Economics, London, 1967, s. 15.

İkinci gruptaki teoriler de paranın ekonomi üzerindeki tesirini inceleyen-teorilerdir. Bu teorilerde iktisadi politika cephesini teşkil etmektedir. Nötralite problemi bu ikinci gruptaki teorilerden neşet etmektedir. Ayrıca ekonomideki istikrar probleminin para teorisinde karşımıza nötralite problemi kisvesi altında çıktığını hatırdan uzak tutmamak gerektiğini bilmeliyiz. Bu incelemenin ilk kısmında nötr para teorileri ile ilgili ana fikirler ele alınacak, ikinci kısmında da nötr para kavramının, modern tahlillerin ışığı altında, ancak çok sınırlı teorik bir hal olduğu gösterilmeye çalışılacaktır.

A- Nötr Para Teorileri

Ortodoks görüş taraftarları paranın ikinci fonksiyonunu yani değer muhafaza etme fonksiyonu üzerinde durmamışlardır ². Çünkü, onlara göre, para ekonominin reel sektörü (nisbi fiyatlar) üzerine değil nakdi sektörü (mutlak fiyatlar) üzerine tesir eder ³. Bu görüş "para ekonomi üzerinde bir örtü (voile) dür" düşüncesinin tabii bir neticesidir. Bu görüş taraftarları ekonomiyi reel sektör ve nakdi sektör şeklinde ikiye bölerek incelemişlerdir. Böylece ekonominin reel ve nakdi sektöre ayrılış kaynağını klâsik görüşten (dichotomie classique) ve L. Walras'ın bu tip tahlilinden (dichotomie Walrasienne) almaktadır ⁴.

Nötr para teorilerinde paranın ekonominin reel sektörüne müessir olmadığı görüşü hâkimdir. Burada anlaşılması gereken, F.A. Hayek'in anladığı manadaki nötralitedir. Hayek'e göre, aynı ekonomiden paralı ekonomiye geçiş ekonominin yeniden bir organizasyonunu icabettirir. İşte bu organizasyon nisbi fiyatların (reel sektörün) dengesi üzerinde bir değişiklik tevhit etmiyorsa para nötrdür ⁵.

Nötr para teorileri iki grup altında tasnif edilerek incelemeye tabi tutulabilir. Birinci grup teoriler paranın her zaman nötr olduğunu ifade eden J.B. Say'ın "Mahreçler Kanunu" nun geçerliliğini kabul eden teorilerden ibarettir. İkinci grupta da K. Wicksell, F.A. Hayek ve J.K. Koopmans'ın teorileri yer alır. Bu iktisatçılar özellikle "nakdi denge" fikri üzerinde durmuşlardır. Bu iktisatçılara nazaran nakdi

2 E. James, Problemes Monétaire d'Aujourd'hui, Sirey, Paris, 1970; 2. ed., s. 154.

3 Bazı klâsik iktisatçılar paranın nötr olduğunu kabul etmemişlerdir. Bu iktisatçılar T.R. Malthus, T. Tooke, C.H. de Saint-Simon, P.J. Proudhon ve De Laveleye'dir. Malthus, Tooke, Saint-Simon ve taraftarları kredi artışlarının yatırımların hızlanmasını kolaylaştıracağını; Proudhon ise, kredi artışlarının, diğer bir ifade ile "bedava kredi" nin üretim araçlarına sahip olmayanlara bu araçlara sahip olma imkânı vereceğini ifade ederken, De Laveleye de iş dünyasının, mal ve altın getirecek gemilerin sahile yaklaşmalarını dört gözle belediklerini yazmaktadır. E. James, a.g.e., s. 155.

4 Ekonomiyi iki sektöre ayırarak inceleyen iktisatçılar şunlardır: L. Walras, I. Fisher, A.C. Pigou, G. Castel, F. Divisia, O. Longe, F. Modigliani, E. Schneider, A.W. Marget, P.N. Rosenstein-Rodan, G. Myrdal, W.B. Hickman ve A.G. Hart. Don Patinkin eserinde bu iktisatçıların görüşlerini sistemli bir şekilde tenkit etmiştir. D. Patinkin, Money, Interest and Prices, Evanston, Illinois, 1956, s. 107 ve özellikle kitabın sonundaki ilave not I, s. 456-457.

5 F.H. Hayek, Prix et Production, Calmann-Levy, Paris, 1975, s. 66-67 ve 90-94.

denge sağlandığı zaman para "nötr" dür. Diğer bir ifade ile nötr para nakdi denge- nin inikasıdır ⁶.

1. J.B. Say'ın Mahreçler Kanunu

J.B. Say'ın "Mahreçler Kanunu" her arz kendi talebini yaratır şeklinde ifade edilir. Diğer bir ifade ile, paralı ekonomide mal ve hizmet arzı her zaman mal ve hizmetlerin talebine eşit olacaktır. O halde para talebindeki bir fazlalık her zaman sifra idantik olacaktır.

Mahreçler Kanunu, Walras'ın kullandığı idantite kavramı yardımı ile yeniden formüllendirilebilir. Mal ve hizmet talebini (B_d), mal ve hizmet arzını (B_o), para talebini (M_d) ve para arzını da (M_o) ile ifade edecek olursak, mal ve para talebi toplamı idantik (aynıyet) olarak mal ve para arzı toplamına eşittir:

$$B_d + M_d \equiv B_o + M_o$$

Mahreçler Kanununa göre, para talebindeki fazlalık her zaman sifra eşittir, yani para talebindeki fazlalığın mal olarak reel sektörde karşılığı mevcut değildir:

$$M_d - M_o \equiv 0$$

Yine Walras'ın idantikliğine nazaran piyasada mal arzı fazlalığı olmayacaktır:

$$B_o - B_a \equiv 0$$

Nihayet, mal arzı ve talebi idantiklik olarak birbirine eşit olacaktır:

$$B_o \equiv B_d$$

Buna göre para talebinde ortaya çıkan fazlalığın piyasada, reel sektörde mal olarak karşılığı yoktur. O halde mal ve hizmetlerin arz ve talebi her zaman birbirine eşit olacaktır. Bundan dolayıdır ki, para miktarındaki bir değişme aynı anda nisbi fiyatların bir çarpanı olarak tezahür eder ⁷; diğer bir tabirle mutlak fiyatlar üzerinde müessir olur. O halde Mahreçler Kanunu'na göre para her zaman "nötr" dür. Paraya atfedilen bu klâsik manayı çok sarih şekilde J.S. Mill'de görmemiz mümkündür. J.S. Mill, gerçekte şeylerin elde edilmesinin para vasıtasıyla olmadığını ifade ettikten sonra " kısaca, ekonomide bizatihi paradan daha az ehemmiyetli bir şey mevcut değildir" demektedir ⁸. Bu görüş klâsik iktisatçıları iktisadi faaliyetlerde paranın "nakdi bir örtü" (voile monétaire) olduğu şeklinde bir düşünceye sevketmiştir. Hasılı klâsikler, hiç olmazsa zımnen, Mahreçler Kanunu'nun ancak bir eşitlik olarak — denge halinde para talebindeki vaki bir fazlalık sifra eşittir — tefsir edildiği durumları kabul ediyorlardı. Bununla birlikte Mahreçler Kanunu'nun sadece denge durumunda bir eşitlik olarak tefsir edileceği şeklinde sarihce sınırlandırılması nakdi denge kavramını iktisadi litaratüre hediye eden iktisatçıların görüşüdür.

6 E.M. Claassen, "La Neutralite de la Monnaie: Quelques Aspects Theoriques", Cahiers du Séminaire d'Econometrie, no 7, 1964.

7 E.M. Claassen, Monnaie, Revenu National et Prix, Dunod, Paris, 1968, s. 9.

8 J.S. Mill, Principles of Political Economy, Boston, 1948, t. II. s. 7-8 (E.M. Claassen'in a.g.e. s. 9; 2 nolu nota atfen).

2. Nakdi (Moneter) Denge Teorileri

J.B. Say'ın Mahreçler Kanunu'nun geçerliliği hakkında ilk tenkitler fazla üretim (sur-production) teorileriyle J.C. de Sismondi ve T.R. Malthus ve eksik tüketim (sous-consommation) teorisyle önce Sismondi ve sonra da K. Marx tarafından yapılmıştır.

A. Marshall ve J.K. Koopmans, Mahreçler Kanunu'nda bir düzeltme yapılması gerektiğini ifade etmişlerdir. Marshall'a göre fertler satın alma gücüne sahip olsalar bile, bu satın alma gücünü mutlaka harcamalarına tahsis etmeyebilirler⁹. Koopmans'a göre de mübadeleler iki safhada tamamlanır. Malın paraya çevrilmesi mübadele işleminin ilk safhasını, paranın tekrar mala tahsis edilmesi de ikinci safhasını teşkil eder. Mübadelelerde birinci safha gerçekleştirildikten sonra ikinci safhanın gerçekleştirilmesi mutlaka gerekmemektedir. Çünkü iktisadi birimler malı paraya çevirdikten sonra bu para ile tekrar mal satın alabilecekleri gibi yine bu parayı biriktirme (thésaurisation) cihetine gidebilir veyahut borç ödeme (détruction) işlemlerinde de kullanabilirler¹⁰.

Marshall ve Koopmans'ın izahatları para talebinde ortaya çıkan fazlalıkların idantik yönden değil ancak denge halinde sifıra eşit olduğunu göstermektedir. O halde,

$$M_d - M_o = 0 \text{ olacaktır.}$$

Yukarıda açıklanan Walras'ın idantitesine göre para piyasasında denge mevcut olduğu zaman mal piyasası da dengede olacaktır:

$$B_d - B_o = 0$$

Bu söz konusu denge şartı "nakdi denge" (moneter denge) olarak adlandırılmaktadır ki, ilk defa ortaya muhtemelen Walras tarafından konmuştur¹¹. Nakdi denge tabirinin para teorisindeki gerçek manasına da G. Myrdal kazandırmıştır¹². Nakdi denge teorilerinde para, klâsik teorideki gibi her zaman ve her yerde "nötr" olmayıp, ancak nakdi dengenin gerçekleşmesi halinde "nötr" dür. Nakdi denge teorileri çerçevesinde Wicksell'in, Hayek'in, Koopmans'ın ve Holdrop'un teorilerindeki nötrölitte probleminin esaslarını inceleyeceğiz.

a) K. Wicksell'in Teorisi

K. Wicksell'in nakdi denge teorisi sermayenin marjinal fiziki produktivitesine tekabül eden tabii (reel) faiz haddi ile kredi arz ve talebinin neticesi olarak ortaya çıkan piyasa (nakdi) faiz haddi arasındaki fark üzerine bina edilmiştir. Ekonomi bu iki faiz haddi birbirine eşit olduğu zaman dengeye gelir. Piyasa (nakdi) faiz haddi, tabii (reel) faiz haddinden düşük olursa enflasyon; tersine, piyasa (nakdi) faiz haddi,

9 A Marshall, Principles of Economics, London, 1922, s. 710.

10 F.J. De Long, "Methodes Statistiques d'Analyse de la Stituation Monétaire", Bulletin d'Information et de Documentation, Banque Nationale de Belgique, Vol. I, no 3, mars, 1956, s. 156.

11 E.M. Claassen, a.g.m., s. 117.

12 G. Myrdal, L'équilibre Monétaire, Paris, 1950, Özellikle III kısım.

tabii (reel) faiz haddinden yüksek olursa deflasyon olayı ortaya çıkar. Wicksell'in nakdi dengesinin gerçekleşebilmesi;

- Tabii faiz haddi ile piyasa faiz haddinin birbirine eşit olması,
- Tasarruf ve yatırımın birbirine eşit olması,
- Fiyatlar genel seviyesinin sabit olması şartlarına bağlıdır.

Bu üç şart tahakkuk ettiğinde nakdi denge sağlanmış olacağından bu denge içinde para "nötr" dür. Nakdi denge dışında, yani dengesizlik halinde "kümülatif prosesüs" harekete geçecektir ki, bunun neticesinde enflasyon veyahut deflasyon olayı kaçınılmaz olacaktır. "Kümülatif prosesüs" içinde para artık "nötr" değildir. Wicksell'in nakdi denge tahlili paranın nötr olduğu denge durumu ile paranın nötr olmadığı "kümülatif prosesüs" veyahut nakdi dengesizlik durumunu birbirinden ayıran ilk tahlildir ¹³.

b) F.A. Hayek'in Teorisi

K. Wicksell'in nakdi denge teorisinde istikrar problemi ön plandadır. Halbuki Hayek'in teorisinde nötrallite problemi ilk sırayı alır. Hayek, Wicksell'in nakdi denge şartından üçüncüsünü kabul etmemektedir.

Hayek'e göre tedavüldeki para miktarında meydana gelen her değişiklik mutlak fiyatlarda bir tesir gücüne sahiptir. Para ekonominin reel sektörüne (nisbi fiyatlar) tesir etmez. O halde para nötrdür. Nakdi dengenin sağlanabilmesi için üçüncü şart tedavüldeki para miktarının sabit olmasıdır.

Hayek sonradan teorisinde düzeltme yaparak paranın tedavül hızının da, nakdi dengenin gerçekleşmesi için, sabit olması gerektiğini ifade etmiştir. Netice olarak Hayek'in teorisinde para miktarında ve paranın tedavül hızındaki bir değişiklik (Miktar Teorisinde ifadesini bulan M ve V) ekonominin reel sektöründe bir tesir yaratmayacaktır. Zira Hayek'e göre, "cari para miktarının beşeriyetin refahı üzerinde hiçbir tesiri yoktur" ¹⁴. Diğer bir ifade ile para "nötr" dür.

c) J.G. Koopmans'ın Teorisi

Koopmans'ın nakdi denge üzerinde yaptığı çalışmalar Hollanda da nakdi dengenin formülasyonu ile ilgili bir fikir hareketinin doğmasına sebep olmuştur. "Hollanda Ekolu" nün nakdi denge teorisinde iki farklı fikri temayül belirlemiştir. Bu temayüllerden ilkinin nakdi çevreyi, muhiti ekonominin anahtar sektörü olarak mülâhaza eden "nakdi" görüş, ikincisini de efektif talep tahlili lehine parayla ilgili incelemelerin ehemmiyetini asgariye indiren "keynesyen" görüş teşkil etmektedir ¹⁵.

J.G. Koopmans'ın teorisinde mücerret para ve müşahhas para olmak üzere iki farklı para kavramı mevcuttur: Mücerret (soyut) para değer birimi, müşahhas (somut) para da mübadele fonksiyonu ifa eden paradır.

Mücerret değer anlayışları ile müşahhas değer anlayışları arasında farklılıklar mevcut olduğu andan itibaren iktisadi birimler para aldanmasına duçar olurlar. Bir değer birimi veyahut hesap aracı olarak mütalâa edilen para diğer bir ifade ile mücerret para, para aldanması mevcut olmadığı zaman "nötr" dür. Koopmans'ın

13 E.M. Claassen, a.g.m., s. 118.

14 F.A. Hayek, a.g.e., s. 93.

15 E.M. Claassen, a.g.e., s. 15-16.

para aldanmasından anladığı şudur; Mutlak fiyatlar seviyesindeki bir değişiklik iktisadi birimlerin talebi üzerinde bir değişiklik yaratmıyorsa para aldanması mevcut değildir. O halde iktisadi birimlerin talebi, Koopmans'a göre, sadece nisbi fiyatların bir fonksiyonu olmaktadır ¹⁶. Mücerret para nötr olmadığı zaman para politikasının mantiki hedefi, para değerini istikrar içinde tutmak manasında, mücerret parayı nötrleştirmek olacaktır ¹⁷.

Müşahhas paranın nötr olup olmaması da nakdi dengenin kurulup kurulamayacağına bağlıdır. Koopmans'ın nakdi dengesini şöylece özetleyebiliriz:

Bilindiği veçhile, aynı ekonomide bir mal doğrudan doğruya diğer bir malla değiştirilmektedir. Paralı ekonomide bu mübadele işlemi iki safhada gerçekleştirilmektedir. İlk safha malın paraya çevrildiği, ikincisinin ise paranın tekrar malla değiştirildiği işlemleri ihtiva etmektedir. Koopmans'a göre paralı ekonomideki mübadeleyi tamamlayan ikinci safha, malın paraya tahvil edilmesinden sonra iktisadi birimlerin ellerinde tuttukları parayı biriktirme veyahut borç ödeme işlemlerinde kullanabilme imkânı olduğu için, her zaman gerçekleşmeyebilir ¹⁸. Bundan dolayı aynı dönem içinde talep olarak karşılığını bulamayan bir arz mevcut olur ki, buna Koopmans "pür arz" (l'offre pure) olarak adlandırmaktadır ¹⁹. Koopmans'da "pür arz" kavramı yanında bir de "pür talep" (la demande pure) kavramı mevcuttur. H. Neisser'in anladığı manada "pür talep" paralı ekonomide iktisadi birimlerin mübadeledeki birinci safhayı gerçekleştirmeden ikinci safhayı gerçekleştirebileceğini ifade eden kavramdır. İktisadi birimler paralı ekonomide, aynı dönem içinde, birinci safhayı gerçekleştirmeden, diğer bir ifade ile, bir malı paraya çevirmeden, bir bankadan borç almak (creation de monnaie) veyahut daha önceki dönemlerde biriktirdiği parayı harcamak (de thésaurisation) suretiyle ikinci safhayı gerçekleştirebilirler ki, bu da aynı dönem içinde arz olarak karşılığı bulunmayan bir talep olur. Buna Koopmans, Neisser gibi "pür talep" (la demande pure) olarak adlandırmaktadır.

Belirli bir dönemde, milli ekonomi içinde bütün bu "pür talep" ve "pür arz" ları ayrı ayrı topladığımızda "pür talep" fazlalığı ortaya çıkarsa, ki buna Koopmans "net pür talep" (demande pure nette) demektedir, bu enflasyon olayıdır. Tersine bir "pür arz" fazlalığı söz konusu ise, ki buna da Koopmans "net pür arz" olarak adlandırmaktadır. Bu olayda deflasyondan başka birşey değildir.

"Net pür talep" (ΔB_d) para arzındaki net bir artışa (ΔM_0) tekabül etmektedir:

$$\Delta B_d \equiv \Delta M_0$$

ΔB_d (net pür talep) mevcutsa enflasyon, ΔB_0 (net pür arz) mevcutsa deflasyon olayı mevcut olacaktır. Eğer belirli bir dönemde "pür talep" lerin ve "pür arz"

16 E.M. Claassen, a.g.m., s. 119.

17 E.M. Claassen, a.g.e., s. 17.

18 F.J. De Jong, a.g.m., s. 156.

19 "L'offre pure" terimindeki "pure" sıfatını olduğu gibi almayı tercih ettik. Bu terim Koopmans tarafından 1933 yılında kullanılmıştır. Alman iktisatçısı H. Neisser'in "reine Nachfrage" (La demande pure) teriminden arza karşılık olarak alınmıştır. Bu hususta De Jong'un a.g.m.'nin 156 sahifesine bakınız ("H. Neisser, Der Tauschwertdes Geldes, Iena, 1928, s. 13." E.M. Claassen'nin a.g.e.'nin 18 sahifesindeki 1 nolu nota atfen).

ların toplamı sıfıra eşitse, diğer bir ifade ile "net pür talep" ve "net pür arz" mevcut değilse, enflasyon ve deflasyon gibi iki zıt güç birbirini tesirsiz hale getiriyorsa, bu nakdi denge halidir:

$$\Delta B_d = 0 \quad \text{veya} \quad \Delta B_o = 0$$

mal piyasası için geçerli olan bu denge şartı para piyasası içinde

$$\Delta M_o = 0 \quad \text{olmak iktiza eder.}$$

Koopmans'a nazaran nakdi denge, ancak fertlerin elde tutmak istedikleri ankeslerdeki ve para miktarındaki meydana gelen spontane değişikliklerle bozulabilir. İddihar ve iddiharin çözülmesi, değer muhafaza aracı olarak, para talebinde vukua gelen spontane değişmelerden başka birşey değildir. Net spontane iddihar, spontane iddihar ile spontane iddihar çözülmesi arasındaki farktır. Net spontane para yaratmada spontane para yaratma ile spontane para tahribi arasındaki farktır. Net spontane iddiharı (ΔL_2) ile, net spontane para yaratmayı da (ΔM) ile ifade edecek olursak, nakdi denge;

$$\Delta M - \Delta L_2 = 0 \quad \text{olduğu zaman tahakkuk edecektir.}$$

Nakdi dengenin muhafazası ancak atıl ankesde vukua gelen her değişikliğin (ΔL_2) para arzına tekabül eden (ΔM) bir değişiklik ile karşılanması halinde mümkün olacaktır. Bu denge şartından başka bir formülasyona da gidilebilir: Mübadele vasıtası olarak talep ve arz edilen para miktarı sabit olduğunda nakdi denge gerçekleşir ²⁰. O halde müşahhas para nakdi denge söz konusu olduğunda "nötr" dür. Koopmans "... paralı ekonomideki bütün mekanizmalar pür aynı ekonominin ideal tipine tekabül ettiği zaman para "nötr" dür" ²¹ demektedir. Şüphesiz Koopmans bu tahlillerinde gelir ile harcama arasındaki zaman ahensizliğinden mütevellit geçikmeleri bilerek dikkate almamıştır. Zira O'na göre "(nakdi) denge tahlilinin konusu farazi bir durumu incelemek" ²² den ibarettir.

d) M.W. Holdrop'un Teorisi

Koopmans'ın nakdi denge kriterini geliştiren, Hollanda Merkez Bankası çevresinde birleşen iktisatçılar nakdi denge teorisinde "Hollanda Ekolü" nü teşkil ederler. Bu ekolü Holdrop ve Goedhart temsil etmektedir. Biz burada sadece Holdrop'un nakdi denge kriterini ve bu teorinin teşkil ettiği teoriyi, mütaakiben bu teorinin nötralite ile ilgili kısımlarını zikretmekle kifayet edeceğiz.

Anlaşılabacağı veçhile Koopmans'ın nakdi denge kriteri ve teorisi kapalı bir ekonomi çerçevesi içinde mütalâa edilmiştir. Koopmans'ın denge kriterinin aksine Holdrop'un nakdi denge kriteri açık bir ekonomiyi istihdaf etmektedir. "Hollanda Ekolü" ne nazaran para aynı ekonomide vücut bulmayan her türlü denge bozucu unsurların kaynağıdır. Holdrop'a göre dengeyi bozucu unsurların kaynağı hem ekonominin içinden hem de dışından neş'et edebilir.

20 E.M. Claassen, a.g.e., s. 20.

21 J.G. Koopmans, "Zum Problem des Neutralen Geldes" F.A. Hayek'in idaresi altında Beitröge zur Geldtheorie, Vienne 1933, s. 228 (E.M. Claassen'in a.g.m., s. 121, 4 nolu nota atfen).

22 J.G. Koopmans, a.g.m., s. 230 (Claassen'in a.g.m., s. 122, 1 nolu nota atfen).

Holdrop nakdi dengeyi belirli bir dönemdeki likidite arzı ile likidite talebi arasındaki mutabakat (uygunluk) hali olarak tarif etmektedir²³. Holdrop'un likidite arzından anladığı şudur: Devletin ve mali kuruluşların dışında kalan iktisadi birimlerin ellerinde bulundurdukları birinci ve ikinci derecedeki her türlü likiditelerdir. Birinci derecedeki likiditeler sosyal para stokundan başka birşey değildir. İkinci derecedeki likiditelerde, likidite ihtiyacını karşılayan ve para şekli olmayan bütün diğer mali aktifleri ihtiva eder. İkinci derecedeki likiditelerde kendi içinde üç kategoriye ayrılabilirler²⁴.

Likidite talebine gelince, likidite talebi, Holdrop'a göre, Keynes'in muamelat, ihtiyat ve spekülasyon saiklerine tamamen benzeyen saiklerle yapılır. Başka bir ifade ile, belirli bir dönemdeki likidite talebi, aynı dönem içinde iktisadi birimlerin elde tutmak istedikleri para ve ikinci derecedeki likiditelerin toplamıdır. Holdrop talep fonksiyonunu da ikiye ayırmaktadır: Likidite ihtiyacı ve likidite arzusu.

Likidite ihtiyacı gelirin ve iş hacminin bir fonksiyonu; likidite arzusu da toplam likidite talebinde, sabit bir faiz haddi karşısında otonom unsur olarak mülahaza edilmiştir. Kısaca izah edilen şekliyle, Holdrop'un teorisi ile Keynes'in likidite tercihi teorisi arasında çok yakın bir benzerliğin mevcudiyeti dikkatli gözlerden kaçmayacaktır.

Holdrop'a nazaran, nakdi dengenin muhafazası yaratılan net spontane para (ΔM) ile net spontane iddihar (ΔL_2) arasındaki dengenin mevcudiyeti şartına bağlıdır. Yaratılan net spontane paranın sebepleri ekonominin dahilinden neş'et edebileceği gibi (ΔM_1), altın ve döviz varlıklarındaki spontane değişikliklere ve global ödemeler bilançosundaki otonom değişmelere bağlı olarak ekonominin haricinden (ΔM_e) de vücut bulabilir. Para arzındaki spontane artışlarda (M^S) şöyle tarif edilmektedir:

$$M^S = \Delta M_1 + \Delta M_e - \Delta L_2$$

Tarif icabı "dahili nakdi denge" yaratılan net spontane paranın tamamen net spontane iddihar haline gelmesi demektir. Diğer bir ifade ile para arzındaki spontane artışların sıfır olması iktiza eder:

$$\text{Dahili nakdi denge : } \Delta M_1 + \Delta M_e - \Delta L_2 = 0$$

Holdrop'a göre "dahili nakdi denge" "paranın dahili nötralitesi" kavramını da ihtiva etmektedir. O halde "paranın dahili nötralitesi" de dahili sebeplere bağlı olarak yaratılan net spontane paranın tamamen net spontane iddihara yönelmesi demektir:

$$\Delta M_1 - \Delta L_2 = 0$$

Bununla birlikte ödemeler bilançosunun denge halinde;

$$\Delta M_e = 0 \text{ olmasıyla}$$

ekonomi "mutlak nakdi denge" ye kavuşacaktır²⁵. O halde "mutlak nakdi denge" dahili ve harici nakdi baskıların mevcut olmamasına bağlıdır.

23 F.J. De Jong, a.g.m., s. 158.

24 F.J. De Jong, a.g.m., s. 158.

25 E.M. Claassen, a.g.m., s. 15.

"Hollanda Ekolü" nün ve O'nun temsilcisi olan Holdrop'un teorisinde nakdi denge başka bir ifade ile de şöyle tarif edilmektedir: ". . . . nakdi denge enflasyon ile deflasyon arasındaki ölü bir noktadır" ²⁶.

Bu tarife nazaran da maddi dengeyi şöyle formüllendirebiliriz ²⁷:

$$\Delta M_1 - \Delta L_2 + \Delta M_e = k\Delta Y + m\Delta Y$$

Dahili Enf- lasyonist baskılar	Harici enf- lasyonist baskılar	Dahili Def- lasyonist baskılar	Harici Def- lasyonist baskılar
--------------------------------------	--------------------------------------	--------------------------------------	--------------------------------------

Nakdi denge dahili ve harici enflasyonist baskıların, dahili ve harici deflasyonist reaksiyonlarla veya baskılarla ortadan kaldırıldığı bir hal, "Hollanda Ekolü" nün terminolojisine nazaran, "ölü bir nokta" olmaktadır.

Hasılı, nakdi denge likidite talebi ile likidite arzı arasındaki denge olmaktadır. Nakdi denge halinde de para nötrdür. Bu nötralite kavramı "likiditelerin nötralitesi" nide icap ettirmektedir ²⁸. Holdrop'un teorisinde bir ülkenin "nakdi durumu" ile "mali durumu" kavramlarına da yer verilmiştir ²⁹. Nakdi denge veya nakdi denge-sizlik "nakdi durumu" vasıflandırmaktadır. "Mali durum" da, "nakdi durum" a bir yandan, tasarruf ve yatırım arasındaki denge veya dengesizliği, diğer yandan da "finansman ihtiyaçları" ve "tasarruf şekilleri" arasındaki denge veya dengesizliğin ilave edildiği bir durumu tasvir etmektedir. "Finansman ihtiyaçları" ile "tasarruf şekilleri" kavramları Holdrop'da "üçüncü derecedeki likiditeler" in mevcut olduğu intibahı vermektedir ³⁰. Halbuki Holdrop'un nakdi denge teorisinde, yukarıda görüldüğü veçhile, likiditeler, birinci derecedeki likiditeler (liquidites primaires) ve ikinci derecedeki likiditeler (liquidites seconderes) olmak üzere ikili bir tasnife tabi tutulmuştur.

B-Nötr Olmayan Para Teorileri

Nötr olmayan para teorileri bir bakıma nötr para teorilerinin tenkidi demektir. XX asrın ilk çeyreğinde B. Nogara ve J. Schumpeter paranın ekonominin reel unsurları üzerinde aktif rol oynadığına dikkati çekmişlerdir ³¹. Bu iki iktisatçının bu husustaki görüşlerini kısaca gözden geçirelim.

B. Nogara ekonomideki para bolluğunun faiz hadlerini düşüreceğini, düşük faiz haddinin de üretim maliyetlerini azaltacağını dolayısı ile paranın üretimi artıracağını ifade etmiştir.

J. Schumpeter ise ekonomideki dinamiği yaratan "yeniliklerin" (innovations) temel unsurları içinde kredi işlemlerinin yer aldığı ifade etmiştir.

J.M. Keynes ise biraz aşağıda teorisini açıklarken göreceğimiz gibi, Say'ın Mahreçler Kanunu'nu red ederek paranın nötr olmadığını ekonominin genel dengesi üzerinde aktif bir tesire sahip olduğunu ileri sürmüştür.

26 F.J. De Jong, a.g.m., s. 153.

27 E.M. Claassen, a.g.e., s. 26.

28 E.M. Claassen, a.g.e., s. 30.

29 E.M. Claassen, a.g.e., s. 31.

30 E.M. Claassen, a.g.e., s. 31.

31 E. James, a.g.e., s. 156.

Paranın n trolitesinden hiç bahsetmemiŐ olmasına rağmen M. Freidman dalgalanmaların meydana geliŐinde paranın rolünü çok iyi aksettirmiŐtir ³².

Miktar Teorisi'nin, klâsik ayırım yapılmadan yeniden bir düzenlenmesi diyebileceğimiz D. Patinkin'in teorisinde de para nötrdür ³³.

Nihayet günümüzde paranın nötr olmadığını çok iyi bir Şekilde ifade eden iktisatçılar J.G. Gurley ve E.S. Shaw olmuŐlardır ³⁴. Bu iki yazara göre artık çeşitli mali aracılarda donanmıŐ çok karışık yapıya sahip günümüz ekonomilerinde paranın nötr olabilmesi ancak çok sınırlı teorik bir halden öteye gidemez. Nötr olmayan para teorileri çerçevesinde aşağıda Keynes'in Teorisi, Patinkin'in Teorisi ve nihayet Gurley ve Shaw'ın Teorisi incelenecektir.

1. Keynes'in Teorisi

Yukarıda g r ld ğu gibi nakdi denge teorileri para miktarı ile mutlak ve nisbi fiyatlar arasındaki münasebet üzerinde durmuşlardır. Oysa Keynes'in teorisi bir yandan para, diğer yandan da gelir ve istihdam arasındaki münasebeti araŐtırmaktadır. Burada Keynes'in teorisi Hicks'in yaptığı yorum çerçevesinde ele alınacaktır ³⁵.

Keynesyen denge unsurları hem tasarruf ve yatırım fonksiyonu hem de likidite tercihi ve para talebinden ibarettir. Dengeyi sağlayan piyasalar ise mal piyasası, para piyasası, senetler piyasası ve emek piyasasıdır.

Senetler piyasasında senetlerin talebini (T_d), senetlerin arzını ise (T_o) ile g s-terecek ve senetler piyasasını da Walras'ın idantikliğine ilave edecek olursak, Walras'ın idantikliği aŐaėıdaki gibi genişleyecektir:

$$B_d + T_d + M_d \equiv B_o + T_o + M_o$$

Bu   piyasadan en az ikisinde denge sağlandığı zaman keynesyen genel denge kurulmuŐ olacaktır.

Dördüncü piyasa olan emek piyasasına gelince, faraziye olarak emek piyasası her zaman dengededir. Çünkü, Keynes tam istihdam sınırına kadar reel ücret hadleri sabit olduğu için emek arzı faktörünün sonsuz elastikiyete sahip olduğunu kabul etmiştir.

Burada para miktarı (M) eksojen bir deėiŐken (M_o) olarak kabul edilir. Tasarruf (S), yatırım (I) ve likidite (L) fonksiyonları endojen deėiŐken olan faiz haddine (r) ve gelire (Y) bağlı olmaktadır. Ayrıca elde tutulmak istenen reel ankes ($\frac{M}{P}$), bir yandan para miktarı eksojen deėiŐken (M_o) diğer yandan da fiyatlar sabit kabul edildiğinden, ($\frac{M_o}{P_o}$) veridir ³⁶.

32 M. Freidman ve A.J. Schwartz, *The Stock of Money in the United States 1867-1960 and The Secular and Cyclical Behavior of the Stock of Money in the United States 1867-1960*, N.B.E.R. Princeton, 1963.

33 D. Patinkin, a.g.e.,

34 J.G. Gurley ve E.S. Shaw, *Money in a Theory of Finance*, Washington D.C. 1960.

35 J.R. Hicks, *A Contribution to the Theory of Trade Cycle*, Oxford, reprinted, 1951, özellikle XI. bölüm, s. 136-154.

36 E.M. Claassen, a.g.m., s. 123.

Bu duruma göre piyasaların denge şartı şöyle yazılabilir:

$$S\left(r, Y, \frac{M_O}{P_O}\right) = I\left(r, Y, \frac{M_O}{P_O}\right)$$

$$P_O L\left(r, Y, \frac{M_O}{P_O}\right) = M_O$$

Tasarruf (S) ile yatırım (I) arasındaki eşitlik mal ve hizmetler piyasası denge-sini, likidite tercihi (L) ile para miktarı arasındaki eşitlik ise Keynes'in likidite ter-cihi teorisine göre yorumlanmış³⁷ para piyasası dengesini verir. Likidite tercihi teo-risine göre, senetler piyasası para piyasasının ters bir görüntüsü olmaktadır³⁸.

Bu genel denge şartları Walras'ın genişletilmiş idantikliği içinde yeniden ele alınacak olursa:

Mal ve hizmetler piyasasındaki denge ($B_d - B_o = 0$) ve senetler piyasasındaki denge ($T_d - T_o = 0$) para piyasasında bir dengeyi ($M_d = M_o$) gerektirecektir. Bu-rada bir noktaya işaret etmek gerekmektedir. Genişletilmiş Walras idantikliğinde ($B_d + T_d + M_d \equiv B_o + T_o + M_o$) para talebi (M_d) ve para arzı (M_o); mal talebinin (B_d), mal arzının (B_o), senetler talebinin (T_d), senetler arzının (T_o) bütün moneter karşılıklarını ihtiva etmektedir.

Keynesyen genel denge sistemini bir şekilde de izah edebiliriz. Şekil I üzerin-de, mal ve hizmetler piyasasındaki denge şartı IS eğrisi ile gösterilmiştir³⁹. IS eğrisi şekilde de görüldüğü gibi negatif eğimli bir eğridir: Düşük faiz haddinden daha fazla tüketim ve yatırım hacmine ve çarpan tesiriyle de daha yüksek bir gelir seviyesine ulaşılacaktır.

Likidite tercihi teorisine göre yorumlanmış para piyasasının denge şartı LM eğrisiyle açıklanmıştır⁴⁰. Bu eğrinin eğimi pozitifdir: Gelir artışı, spekülasyon motifi ile elde tutulmak istenen para miktarının aleyhine, işlem motifi ile elde tutul-mak istenen para miktarını artırır. Para talebindeki artış, para piyasasının dengede kalabilmesi için, faiz haddinin yükselmesine sebep olur. Likidite tercihi eğrisi belirli bir faiz haddinden sonra sonsuz bir elastikiyet kazanmakla tipik keynesyen şeklini almaktadır. Hicks'in yorumlamasına göre denge mekanizması şöyle işleyecektir:

Para piyasasında (LM) teşekkül eden faiz haddi (r_2) sermayenin marjinal tesir-liliği ile belirli miktarda bir yatırıma sebep olacaktır. Bu yatırım hacmi marjinal ta-sarruf meyli ile (çarpan ile marjinal tasarruf meyli arasındaki münasebet) istihdam ve gelir (Y_2) seviyesini tayin edecektir. Bu gelir seviyesi (Y_2) para piyasasında te-şekkül eden faiz haddini düşürecek (r_3). Bu düşük faiz haddi, bir yünden, likidite tercihini işlem motifi aleyhine azaltacak, diğer yünden de, sermayenin marjinal tesirliliği kanalıyla yatırım hacminin artışına sebep olacaktır. Yatırım hacmindeki yeni artış gelir seviyesini (Y_3) yükseltecektir. Yeni gelir seviyesi (Y_3) yeni baştan para piyasasındaki faiz haddini değiştirerek sistemin E noktasında, (Y_1) gelir seviye-

37 J.R. Hicks, A Contribution to the Theory of the Trade Cycle, s. 146.

38 J.R. Hicks, a.g.k., s. 145.

39 J.R. Hicks, a.g.k., s. 138-139 ve şekil 14.

40 J.R. Hicks, a.g.k., s. 140-143 ve şekil 15.

- ii) Fiyatlarda tam fleksibilite söz konusudur. Çeşitli tedbirlerle fiyatlara hiç bir şekilde müdahale edilmeyecektir ⁴⁴.
- iii) Paranın "dağılım tesiri" (distribution effect) nötrdür. Para emisyonlarından iktisadi birimler eşit şekilde faydalanacaktır ⁴⁵.
- iv) Fiyatların tahmin (anticipation) elastikiyeti bire eşittir. Gelecekteki fiyatlarda bir değişme söz konusu değildir ⁴⁶.
- v) Para aldanması yoktur. İktisadi birimler arzu edilen seviyede reel ankesi muhafaza edecek şekilde rasyonel olarak hareket edeceklerdir ⁴⁷.

Bu modelde, emek piyasası, mal piyasası, senetler piyasası ve para piyasası olmak üzere, ekonomi dört piyasadandır. Her piyasa kendine has talep ve arz fonksiyonları ile dengeye gelecek ve denge noktası tek fiyat verecektir. Patinkin bu neo-klasik farazyeler altında yaptığı tahlil ile ekonomiyi reel ve nakdi sektör şeklinde ikiye ayırarak para ve fiyatlar arasındaki münasebeti incelemenin "Miktar Teorisi" nin geçerliliği ile uyuşamayacağını göstermiştir.

Hicks'in "Değer Teorisi" nden hareket eden Patinkin'e göre iktisadi birimlerin davranışlarında rol oynayan unsurlar sadece "ikame" ve "gelir" tesirleri değildir. Bu iki unsura bir üçüncüsünün de ilave edilmesi gerekir. Bu unsur da "reel ankes tesiri" dir. Elde tutmak için talep edilen para, paralı ekonominin ayrılmaz bir unsurudur. Gelirlerle harcamalar arasındaki zaman farkından doğan gecikmeler işlem motifi (saiki) ile, harcamaların zaman olarak belirsizliği ihtiyat motifi ile iktisadi birimlerde bir reel ankes ihtiyacı doğuracaktır. Fiyatların tesbitinde işte bu reel ankes ihtiyacı da dikkate alınacaktır. Reel sektörde (mal ve hizmetler piyasası) meydana gelecek talep değişiklikleri sadece nisbi fiyatlara bağlı değildir. Aynı zamanda, elde tutulmak istenen para miktarının (ankes) reel değeri aracılığı ile, mutlak fiyatlara da bağlıdır. Kaynağı ne olursa olsun, para miktarındaki bir değişiklik, diğer unsurlarla birlikte, reel ankes miktarını da etkileyecektir. Reel ankeste ortaya çıkacak böyle bir değişiklik, bir yönden mal piyasasında talep veya arz fazlası yaratacaktır. Bu fazlalık mal piyasasında enflasyonist veya deflasyonist bir açık olarak ortaya çıkacaktır. Diğer yönden, senetler piyasasında yine bir talep ve arz fazlası meydana getirecektir. İşte reel ankes miktarındaki bir değişikliğin ekonominin diğer unsurları üzerinde oynadığı faal role "reel ankes tesiri" denmektedir. Patinkin de bu reel ankes tesirini şöyle tarif etmektedir: ". . . reel ankesteki bir değişikliğin talep üzerine olan tesiridir. . . ." ⁴⁸.

Patinkin'e göre fiyatlar genel seviyesindeki bir değişiklik, bir "reel borçlanma tesiri" ⁴⁹ meydana getirmek suretiyle senetlerin reel değerini değiştirir. Mesela, fiyatlardaki bir düşme, bir taraftan alacaklıyı daha fazla, diğer taraftan da borçluyu daha az harcama yapmaya sevk ederek senetlerin reel değerini artırır. Reel borçlanma tesiri alacaklı yönünde pozitif, borçlu yönünde negatif şekilde olmak üzere bir-

44 D. Patinkin, a.g.k., s. 190 ve 191.

45 D. Patinkin, a.g.k., s. 58 ve 202.

46 D. Patinkin, a.g.k., s. 125.

47 D. Patinkin, a.g.k., s. 23 ve 24.

48 D. Patinkin, a.g.k., s. 21.

49 D. Patinkin, a.g.k., s. 56 ve 58.

birini tesirsiz hale getirir ki, bu da dağılım tesirinin nötr olmasından başka birşey değildir⁵⁰.

Böylece "reel ankes tesiri" kavramı Patinkin'i klâsik "para aldanması" kavramını yeniden yorumlama imkânını vermiştir. Klâsik manadaki para aldanması iktisadi birimlerin fiyatlar genel seviyesinin yükselmesi halinde, taleplerini azaltmaları şeklinde ortaya çıkan bir davranıştır. Patinkin bu şekilde davranan iktisadi birimlerin rasyonel hareket ettiklerini kabul etmektedir. İktisadi birimler böyle davranmakla ellerinde tutmak istedikleri ankes miktarını fiyat artışlarından doğacak reel değer kayıplarından korumuş olmaktadır.

Patinkin'e göre para aldanması, tamamen tersine, fiyatların yükselmesi halinde, fiyat artışlarına rağmen, iktisadi birimlerin daha fazla mal satın almaya devam etmeleridir. İktisadi birimler böyle davranmakla muhafaza edeceği ankesin değerini azaltırlar.

Patinkin yaptığı tahlille, para aldanmasına kapılmayan rasyonel davranış içinde olan iktisadi birimlerin nisbi fiyatlarda, faiz haddinde, reel gelirden ve reel ankes değerinde meydana gelen değişmelere karşı tepki göstereceklerini işaret etmiştir⁵¹.

Patinkin'in yorumladığı şekli ile para aldanması ve reel ankes tesiri kavramlarıyla nisbi ve mutlak fiyatlar şöyle belirlenir: Nisbi fiyatlar sadece reel sektörde tayin edilemez, zira aşırı talep aynı zamanda mutlak fiyatlara da bağlıdır. Aynı zamanda, reel sektördeki reel ankes değerini dikkate almadan mutlak fiyatların belirlenmesi mümkün değildir. Çünkü, mutlak fiyatlar genel seviyesinin motoru, para miktarındaki değişmelere müteakip faiz haddinin alçalması veya yükselmesiyle mal piyasasında meydana gelecek olan enflasyonist ve deflasyonist açıklardır.

Özetle, ekonomi nisbi fiyatların teşekkül ettiği bir reel sektör, mutlak fiyatların belirlendiği bir nakdi sektör şeklinde ikiye ayrılıp incelenemez. Neo-klâsik farazyeler altında, reel ankes tesirinin işlediği ve dağılım tesirinin nötr olduğu durumlarda para miktarındaki değişimler ancak nakdi sektörde tesirli olacaktır. Yukarıda ifade edilen farazyelerden bir tanesinin gerçekleşmemesi halinde, para miktarındaki değişiklikler reel sektörde etkileyecek ve para artık nötr olarak kabul edilemeyecektir.

3. Gurley ve Shaw'ın Teorisi

Parada nötralite konusu Gurley ve Shaw'ın eserinde de önemli bir yer tutmaktadır. Gurley ve Shaw'ın teorisi Patinkin tipi nakdi bir tahlilden ziyade mali aktiflerin tahlilidir. Gurley ve Shaw, neo-klâsik farazyeler altında, büyüme halindeki bir ekonomide, amacı paranın nötr olmasını sağlamaktan ibaret olan para politikasının neticelerini incelemektedirler. Bu iki iktisatçı eserinde çok basit modelden çok kompleks bir modele doğru bir seri modeller sunmaktadır. Bu modelleri paranın nötralitesi açısından kısaca incelemek istiyoruz.

Gurley ve Shaw'ın neo-klâsik farazyeler altındaki ilk modeli üç sektör ve üç piyasadan teşekkül eden basit bir modeldir. Bu üç sektörü, esas faaliyeti üretim ve tüketim olan iktisadi birimler meydana getirmektedir. Bu iktisadi birimler tüketici-

50 D. Patinkin, a.g.k., s. 58.

51 D. Patinkin, a.g.k., s. 24, 56, 104 ve 115.

ler, işletmeler ve devlettir. Kapalı bir model olan bu basit modeldeki piyasalarda şunlardır: Emek piyasası, mal piyasası ve para piyasası⁵².

Tüketiciler hizmetlerini işletmelere satarak gelir elde eden ve gelire mal ve hizmet talep ederek tüketim harcamalarında bulunan sektördür. Bu sektörün, yani tüketicilerin sahip olduğu tek mali aktif paradır⁵³.

İşletmeler ürettikleri malları tüketicilere ve devlete satan sektördür. Bu sektör senet ihraç ederek borçlanma imkânına sahip değildir. İşletmeler ekonomide tek mali aktif olan paradan ellerinde bulundurabilirler.

Devlet sektörü para emisyonunda (ihracında) bulunan, ödemeler mekanizmasını düzenleyen ve para politikasını uygulayan sektördür.

Para, bu model içinde, para politikasınca tespit edilen devlet harcamalarının finansmanında kullanılan bir borç senedir. Para sistemi iki kuruluştan ibarettir. Birincisi merkez bankası niteliğindeki "Policy Bureau", ikincisi ise bankacılık hizmetleri yapan "Banking Bureau" dur⁵⁴. İlk kuruluş para miktarı ile ilgili talimatlar vererek para politikasını tesbit edendir. İkinci kuruluş "Banking Bureau" mal ve hizmet satın alma ve transfer işlemleri için para yaratarak "Policy Bureau" nun talimatlarını yerine getiren kuruluştur.

Sınırları ve faraziyeleri belirtilen bu modelde tüketiciler ve işletmeler — Gurley ve Shaw'ın terminolojisine göre "özel birimler" — paranın marjinal faydası yatırım ve tüketimin marjinal faydasından yüksek olduğu zaman reel ankes talebinde bulunacaklardır. İktisadi birimler fiyatların düşeceğini tahmin ederlerse, bütçelerindeki açıklar artarsa ve yatırımlar riskli olmaya başlarsa paranın marjinal faydası artacaktır. Bu sayılan faktörlerle birlikte sermaye mallarının marjinal faydasındaki bir düşme reel ankes talebinin artışını hızlandıracaktır. Nominal para miktarı tüketici ve işletmelerin reel para talebi ve "Policy Bureau" nun fiyatların seviyesi ile ilgili vereceği kararlar tayin edilir.

Bu çerçeve içinde para politikası nötrdür. Para miktarında değişimler sadece nominal fiyatları ve nominal ücretleri değiştirir. Bununla birlikte, devlet mal ve hizmet satın almak karşılığında para çıkarmak suretiyle yatırımın ve tüketimin nisbi talebini veyahut diğer tip yatırımların talebini artırırsa para nötr değildir. Diğer bir nokta da, modelde kabul edilen neo-klâsik faraziyelerden herhangi birinin gerçekleşmemesi halinde (para aldanmasının söz konusu, fiyatların tam fleksibl olmadığı hallerde) para politikasının artık nötr olamayacağıdır. Bu halde de para miktarında ortaya çıkacak değişiklikler ekonominin reel unsurlarını değiştirecektir⁵⁵.

Gurley ve Shaw'ın sunduğu ikinci model, yukardaki basit modele bir piyasa eklenmesiyle elde edilen genişletilmiş bir modeldir. Bu piyasa, bu iki iktisatçının terminolojisine göre, "Primary Securities" olarak adlandırılan "primer senetler" piyasasıdır⁵⁶. Bu senetler devamlı bir şekilde rant getiren ve işletmeler tarafından ihraç edilen tek tip senetlerdir. Bu modelde de, üç sektör halinde bulunan iktisadi

52 J.G. Gurley ve E.S. Shaw, a.g.k., s. 14-15.

53 J.G. Gurley ve E.S. Shaw, a.g.k., s. 14.

54 J. Gurley ve E.S. Shaw, a.g.k., s. 15.

55 Gurley ve Shaw, a.g.k., s. 54.

56 Gurley ve Shaw, a.g.k., s. 57.

birimler faaliyetlerini devam ettirmektedirler. Özel sektör (tüketiciler ve işletmeler) ekonominin bütün piyasalarında, devlet ise sadece para ve senetler piyasasında faaliyet göstermektedir.

Basit modele yeni bir piyasanın girmesiyle, iktisadi literatüre yeni kavramlar kazandırılmıştır: Primary Securities (primer senetler). İktisadi faaliyeti sadece üretim olan işletmelerin ihraç ettiği bir borç senedir. Tarif icabı primer senetler iktisadi faaliyeti sadece mali aktifleri almak ve satmak olan mali aracı kuruluşların ihraç ettiği "dolaylı senetler" (indirect securities)den farklıdır ⁵⁷. Daha önceki modelde olduğu gibi, bu modelde de para sistemini teşkil eden kuruluşlar "Policy Bureau" ve "Banking Bureau" dan ibarettir. Para böyle bir model içinde "dolaylı (indirect) bir borç senedi olmaktadır.

Bu modelin mali yönden işleyişi de şöyledir: İşletmeler sektörü sadece "primer senetler" ihraç etmekte, bu senetler karşılığında diğer sektörler (tüketiciler ve devlet) den para toplamaktadır. Devlet "primer" senetlerden satın almak suretiyle para ihraç etmektedir. Bu şekilde para "dolaylı borç" (indirect debt) karakteri kazanmaktadır ⁵⁸. Tüketiciler "primer" senet veya para veyahut kendilerine uygun gelecek tarzda her ikisinden de talep edebilmektedirler.

İşletmelerin ihraç ettikleri "primer" senetleri tüketicilere satmaları halinde meydana gelen finansman olayına "doğrudan finansman" (direct finance), para sistemindeki mali kuruluşlardan "Banking Bureau" ya satmaları halinde meydana gelen finansman olayına da "dolaylı finansman" (indirect finance) adı verilmektedir ⁵⁹.

Bu ikinci modelde paranın nötraliyetiyle çok yakından ilgili iki kavram mevcuttur ki, bunlarda "outside money" ve "inside money" kavramlarıdır ⁶⁰.

Yukarıda sunulan ve izah edilen ilk ve basit modelde para "devletin satın aldığı mal ve hizmetler veya transfer ödemeleri karşılığında ihraç ettiği bir devlet borcunu" temsil ediyordu. Müteakip modellerinde bu tip paranın karşılıkları genişletilmiştir. Devlet, satın aldığı dış ülkelerin senetleri, altın ve döviz karşılığında da para çıkarabilmektedir. İşte devletin bu amaçlarla çıkardığı paraya "outside money" adı verilmektedir ⁶¹.

"Inside money" e gelince, para bu ikinci modelde de yine devlet borcunu temsil etmektedir. Fakat bu defa, para karşılığı farklı olan bir devlet borcu durumundadır. İşletmeler tarafından çıkarılan ve devletce satın alınan "primer" senetler karşılığında para ihraç edilmişse bu paraya da "inside money" denmektedir ⁶². Bu iki yeni para kavramının açıklanmasından sonra piyasaların işleyiş tarzını da şöyle özetlemek mümkündür.

57 Gurley ve Shaw, a.g.k., s. 59-60.

58 Gurley ve Shaw, a.g.k., s. 61.

59 Gurley ve Shaw, "Financial Aspects of Economic Development", American Economic Review, Sept. 1955, s. 518 ve a.g.k., s. 60.

60 Gurley ve Shaw, a.g.k., s. 72-73. Türkçede terim olarak karşılığı bulunmayan bu kavramlardan "outside money" i "dış para", "inside money" i ise "iç para" şeklinde kullanmayı uygun bulduk.

61 Gurley ve Shaw, a.g.k., s. 72-73.

62 Gurley ve Shaw, a.g.k., s. 73.

Bir yandan reel milli gelirin işletmeler ve tüketiciler, diğer yandan harcamalar ve yatırımlar arasındaki dağılımı nisbi ve mutlak fiyatlara bağlıdır.

Neo-klâsik farazyeler altında, ekonomideki paranın tamamı "iç para" (inside money) dan ibaret ise para politikasının ekonominin değişkenleri üzerine olan tesiri nötrdür. Para miktarındaki bir değişiklik nominal ücretleri ve fiyatları, para miktarındaki değişme ölçüsünde, değiştirir. Farazyelerden bir tanesinin gerçekleşmesi para politikasının nötr olmasını engeller.

Buna karşılık, yine neo-klâsik çerçeve içinde kalınmak şartı ile, ekonomideki para hem "iç para" (inside money) hem de "dış para" (outside money) dan ibaret ise, para miktarında meydana gelecek değişmeler ekonominin reel değişkenleri üzerinde diğer bir ifade ile, nisbi fiyatlar üzerinde değişmelere yol açacaktır. "İç para" ve "dış para" nın bir birleşiminden ibaret olan para reel gelir üzerinde tesirli olduğundan, artık nötr olarak kabul edilemez ⁶³.

Gurley ve Shaw eserinin dördüncü kısmında, iktisadi büyüme ile mali büyüme arasındaki sebep-netice münasebetini araştırırken aynı zamanda, iktisadi büyüme ile mali bünyede meydana gelen değişikliklerin önemine de dikkati çekmektedir. İkinci modelde sadece tek tip bir senet ve bu senetlerin alınıp satıldığı bir piyasa farazyesi üzerinde durulmuştu. Bu modelde senetler yalnız miktar açısından değerlendirilmişti. Eserinin bu bölümde yaptıkları tahlillerde, önceki modelde mevcut olmayan, nitelik unsuruna ağırlık vermişlerdir. Mali aktiflerdeki nitelik unsuru senetlerin "farklaştırılması" (differentiation) olayını meydana çıkarmaktadır ⁶⁴.

İktisadi birimler ellerindeki tek tip "primer" senetleri, iktisadi ve mali bünyenin doğurduğu genel ve spesifik risklerden korumak için, farklılaştırma cihetine giderler. İktisadi birimler, vadeli, ödeme kolaylıkları, likiditeleri birbirinden farklı senetlerden ibaret bir "senetler cüzdanı" (portfeuille) na sahip olmak isterler. Senetlerdeki ortaya çıkan bu farklılaştırmanın motifi elde para tutma motifiyle benzerlik göstermektedir ⁶⁵. İktisadi faaliyet içinde olan birimler yani tüketiciler ve işletmeler genel ve spesifik risklerden korunmak amacı ile ellerindeki primer senetleri nitelik yönünden değiştirecekleri diğer bir ifade ile farklılaştıracakları için artık primer senetler tek tip senet olmaktan çıkacaktır. Böylece primer senetler "hisse senetlerini, tahvilleri, kısa vadeli banka kredilerini, tüketim kredilerini, mahalli idarelerin ve devletin istikrazlarını, ipotek kredilerini ve nihayet yabancı ülkelerin çıkarttıkları senetleri ihtiva" edecek şekilde genişleyecektir ⁶⁶. İktisadi birimlerin portföylerini teşkil eden tek unsur primer senetler olmayacaktır. Mali araçların, aracılık fonksiyonlarını gerçekleştirirken ihraç ettikleri "dolaylı senetler" (indirect securitres) de iktisadi birimlerin portföylerini teşkil eden ikinci unsur olacaktır.

Primer senetlerin farklılaşması finansman tekniklerinde ortaya çıkan gelişmeyle yakından ilgilidir. "Dağıtım teknikleri" (distributive techniques) ve "aracılık teknikleri" (intermediary techniques) olmak üzere belli başlı iki tip finansman tek-

63 Gurley ve Shaw, a.g.k., s. 90-91.

64 Gurley ve Shaw, a.g.k., s. 92.

65 Gurley ve Shaw, a.g.k., s. 117.

66 Gurley ve Shaw, a.g.k., s. 93.

nikleri mevcuttur ⁶⁷. Senetlerin farklılaştırılması ve finansman tekniklerinin gelişmesi ile mali yapı çok karışık (complexe) bir karaktere bürünmüştür. Mali aktiflerin yeterince farklılaştığı mali bünyenin çok karışık bir karakter kazandığı hallerde artık para nötr olma vasfını kaybedecek ve ekonominin reel değişkenleri üzerinde aktif bir role sahip olacaktır ⁶⁸.

Gurley ve Shaw'ın son modeli, önceki modele, mali araçları içine almakla tamamlanmaktadır.

Mali araçların başlıca fonksiyonu "bütçeleri açık veren işletmelerin (ultimade borrowers) çıkardıkları primer senetleri satın almak ve tasarruf sahiplerinin (ultimade lenders) portföylerini artıracak şekilde dolaylı borç senetleri ihraç etmekten" ibaretir ⁶⁹. Mali araçlar para yaratan (monetary) ve para yaratmayan (nonmonetary) mali araçlar olmak üzere iki gruba ayrılırlar.

Mali araçlar, faaliyetleriyle tasarruf ve yatırımların hacmini artırır ve kit olan tasarrufların yatırım imkânları karşısında optimal bir dağılımını sağlarlar. Primer senetler satın almak, dolaylı (indirect) senetler ihraç etmek suretiyle her iki tip mali araçlar ödünç verilebilir, fonlar arzında bir artış ve bunun sonucu tasarruflar üzerine ex-ante yatırım imkânı yaratabilirler ⁷⁰. Bunun için mali araçların ekonominin reel değişkenleri üzerinde oynadığı rol büyüktür.

Neo-klâsik farazyeler altında, bu modelde mali aracı kuruluşlar para ihracı ve dolaylı (indirect) borçlar karşılığında para bulunduruyorlarsa para miktarındaki bir değişiklik sadece mutlak fiyatlar üzerinde tesir yapacaktır. Bundan dolayı da para nötrdür. Bu durumda, para yaratan mali aracı kuruluşlar tarafından gerçekleştirilen "açık-piyasa" işlemleri sonucunda nominal para miktarındaki bir artış, nisbi fiyatlarda, diğer bir ifade ile ekonominin reel sektöründe değişiklik yaratmayacaktır.

Bununla birlikte, ekonomide yaratılan para, "iç para" ve "dış para" ların bir birleşimi ise, yukarıdaki farazyeler altında yani neo-klâsik bir dünyada, para miktarındaki artışlar ekonomideki nisbi fiyatları etkileyecektir ve yine "iç para", "dış para" ve dolaylı aktiflerin beraber buldukları durumlarda, para miktarında meydana gelen değişiklikler, aynı sonuca ulaşacaktır ⁷¹.

Böylece Gurley ve Shaw, kurdukları bir seri modelle nakdi denge halinde ve neo-klâsik piyasa şartları altında dahi ortaya çıkacak bazı olayların paranın nötr olma vasfını ortadan kaldırdığına göstermiştir.

E. James'le birlikte ifade edecek olursak, Gurley ve Shaw'ın çalışmaları nötr olmayan para teorisi yolunda atılan yeni bir adımdır ve günümüzün ekonomilerinde paranın nötrlüğü asla mevcut değildir ⁷².

Klâsik fonksiyonları yanında paranın nötr olmamasından ileri gelen yeni fonksiyonları da vardır. Paranın bu yeni fonksiyonları daha çok nakdi dengesizliğin mevcut olduğu durumlarda ortaya çıkmaktadır ⁷³.

67 Gurley ve Shaw, a.g.k., s. 123.

68 Gurley ve Shaw, a.g.k., s. 174.

69 Gurley ve Shaw, a.g.k., s. 192.

70 Gurley ve Shaw, a.g.k., s. 202.

71 Gurley ve Shaw, a.g.k., s. 244-245.

72 E. James, a.g.e., s. 163.

73 E. James, a.g.e., s. 163.

Nakdi denge teorilerinde, yukarıda da işaret edildiği üzere "nakdi denge" ideal ve farazi (hypotetique) bir durumu ifade etmekte idi. Günümüzün ekonomilerinde ideal ve farazi durum yani nakdi denge her zaman gerçekleşmemektedir. Nakdi denge hali bir istisna teşkil etmekte, dengesizlik hali ise bir kaide haline gelmiş görünmektedir. Nakdi dengesizliğin bir kaide haline gelmesi paranın nötr olmamasından doğan yeni fonksiyonlarının her zaman faal bir rol oynayacaklarını ifade eder. O halde klâsik fonksiyonları yanında para iktisadi faaliyeti hızlandırma ve frenleme, gelirlerin yeniden dağılım ve hâkimiyet aracı olmaktadır.

Para politikasının temeli de paranın oynadığı bu rol üzerine kurulmalıdır. Para politikası sadece paranın değerini muhafaza fikri üzerine kurulmamalıdır. Paranın iktisadi büyümeyi kolaylaştırıcı ve hızlandırıcı vasfı ve çağdaş ekonomilerin çok karışık bir mali yapıya sahip olmaları, para politikasının "ekonominin genel likiditesi"ni kontrol edecek ve bu kontrol araçlarının ahenkli bir şekilde işlemlerini sağlayacak tarzda tesbit edilmesini icab ettirmektedir. Nitekim, Hicks'de "bankaların, sigorta şirketlerinin para piyasalarının ve borsalarının mevcut olduğu bir dünyada para, bu kuruluşların mevcut olmadığı daha önceki bir dünyaya nazaran farklı bir şeydir"⁷⁴ derken aynı gerçeği ifade etmek istemektedir.

74 J.R. Hicks, *Critical Essays in Monetary Theory*, Oxford, 1967, s. 158.